تفوق البنك على متوسط التوقعات بمعدل ٧٪، أفضل أداء لهامش صافي الربح

جاءت نتائج الربع الأول ٢٠١٦ أقل من توقعاتنا بينما تفوقت على متوسط التوقعات بمعدل ٧٪

أعلن البنك العربي الوطني عن تحقيق صافي ربح للربع الأول ٢٠١٦ بقيمة ٧٤٩ مليون ر.س. ليكون بذلك أقل من توقعاتنا بانخفاض ١٠,٦٪ بينما جاء أعلى من متوسط التوقعات من بلومبرغ بنسبة ٦,٧٪. جاء صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل اقل من توقعاتنا بانخفاض ١٠,٤٪، بينما ارتفع صافي عائد الربح (تقديراتنا لهامش صافي الربح) بحدود ٣٢ نقطة أساس عن الربع السابق بالرغم من النمو المعقول نسبيا للقروض عن الربع السابق بنسبة ٠,٨٪ و٦,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق. نعتقد أن الارتفاع الحاد في هامش صافي الربح يعود الى النمو القوي في الودائع خلال الربع السابق (ارتفاع ٢٪ عن الربع السابق و٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق خلال الربع الرابع ٢٠١٥). جاء معدل الدخل من غير الفوائد عن الربع السابق اعلى من توقعاتنا بمعدل ٨,٣٪ وذلك بدعم من مكاسب الاستثمارات لغير أغراض المتاجرة. توافق اجمالي المصاريف مع تقديراتنا، حيث تراجع اجمالي المصاريف بحدود ٠,٩٪ نتيجة انخفاض مخصص خسائر الائتمان عن الربع المماثل من العام السابق. خلال الربع، تفوق نمو القروض (٠,٨٪ عن الربع السابق) على نمو الودائع (انخفاض ٢,٧٪ عن الربع السابق) مما نتج عنه توسع معدل القروض الى الودائع البسيط الى ٨٧,٩٪ من ٨٤,٩٪. ارتفع معدل القروض الى الودائع عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٤٩٤ نقطة أساس.

ينبغي مراقبة ضعف نمو الودائع

ارتفاع صافي عائد الربح (تقديراتنا لهامش صافي الربح) بحدود ٣٢ نقطة أساس عن الربع السابق (أعلى معدل نمو مقارنة بالبنوك التي أعلنت عن نتائجها المالية حتى الان) بينما جاء حول مستوى الربع المماثل من العام السابق. تراجعت الودائع بمعدل ٢,٧٪ عن الربع السابق، أقل من القطاع (منذ بداية العام وحتى فبراير ٢٠١٦: تراجع ١,٣ ٪) بالرغم من ارتفاع معدل الودائع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٠,٦٪. سجل البنك العربي الوطني أيضا نمو القروض بمعدل ٠,٨٪ عن الربع السابق، أقل من القطاع (منذ بداية العام وحتى فبراير ٢٠١٦: ٢,٥٪) و٦,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق. يمكن أن يؤدي ضعف نمو معدل الودائع الى تقييد الاقراض خلال الربع الثاني ٢٠١٦.

نستمر في توصيتنا "شراء" مع سعرنا المستهدف عند ٣٠,١٠ ر.س. للسهم.

تراجع أداء سهم البنك منذ بداية العام وحتى تاريخه بمعدل ١٧٪، كما ينبغي مراقبة ضعف نمو الودائع. على العموم، ستستمر السيطرة على القروض المتعثرة للبنك. بلغ مكرر القيمة الدفترية المتوقعة للعام ٢٠١٦ مقدار ٠,٨ مرة، في حين يعتبر عائد الربح الموزع الى سعر السهم بما يقارب ٦٪ جاذب للتقييم. تراجع الأداء مؤخرا عن أداء المصارف في القطاع. يمكن لكل من نتائج متوسط التوقعات اعلاه وعائد الربح القوي قيادة الأداء على المدى القريب.

مكرر القيمة الدفترية للبنك العربي الوطني نسبة الى مكرر القيمة الدفترية للقطاع

مكرر القيمة الدفترية للبنك العربي الوطني نسبة الى قطاع المصارف — المتوسط — الحد الأعلى — الحد الأدنى

المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

ملخص التوصية	
التوصية	شراء
السعر المستهدف (ر.س.)	٣٠,١٠
التغير	٥٤٪

بيانات السهم		
السعر الحالي	ر.س.	١٩,٥
القيمة السوقية	مليون ر.س.	١٩,٥٠٠
عدد الأسهم القائمة	مليون	١,٠٠٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٢٠,٨
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٧,٨
التغير في السعر لأخر ٣ أشهر	٪	-١٧,٢٪
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س.	٣,٥
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	1080.SE	ARNB AB

المصدر: تداول، بلومبرغ، * السعر كما في ١٤ ابريل ٢٠١٦

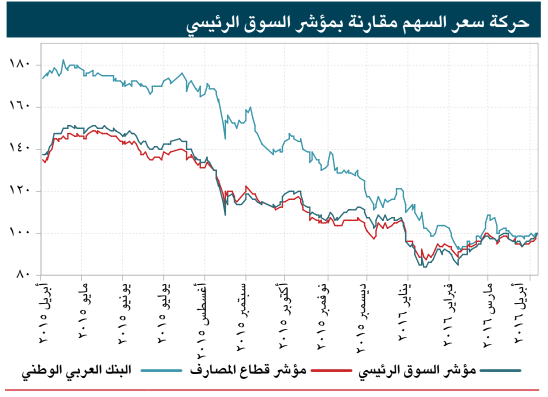
التوقعات (ر.س.)	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
ربحية السهم	٣,٤	٣,٥
توزيعات الأرباح	١,١	١,٢
هامش صافي الربح (٪)	٢,٧	٢,٨

المصدر: تداول

أهم النسب	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	٥,٧	٥,٥
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٠,٨	٠,٨
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (٪)	٥,٩٪	٦,١٪

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق ٪	التغير عن العام الماضي ٪	توقعاتنا للربع الأول ٢٠١٦	التغير ٪	متوسط التوقعات	التغير ٪
صافي الدخل من الرسوم	٩٦٢	٩٠١	٩٠١	٦,٨	٦,٨	١,٠٧٣	-١٠,٤	غ/م	
إيرادات التشغيل الأخرى	٥١٤	٤٨٦	٤٨٦	٥,٦	٥,٦	٤٧٤	٨,٣		
اجمالي الدخل	١,٤٧٥	١,٣٨٧	١,٣٨٧	٦,٤	٦,٤	١,٥٤٧	-٤,٦	١,٤٨٥	-٠,٧
مصاريف التشغيل	٧٢٦	٧٩٣	٧٩٣	-٨,٤	-٨,٤	٧٠٩	٢,٤		
صافي الربح	**٧٤٩**	**٥٩٤**	**٥٩٤**	**٢٦,٠**	**٢٦,٠**	**٨٣٨**	**-١٠,٦**	**٦٧٦**	**١٠,٩**
اجمالي الأصول	١٦٦,٥٩٢	١٧٠,٤٢١	١٦٤,٧٨٦	-٢,٢	١,١				
الاستثمارات	٢٣,٧٩٩	٣٣,٢٣٩	٣٣,٧١١	-٢٨,٤	-٢٩,٤				
صافي القروض	١١٦,٠٤٠	١١٥,١٤٤	١٠٨,٨٥٠	٠,٨	٦,٦				
الودائع	١٣٢,٠٣٢	١٣٥,٦٨٧	١٣١,٢٢٥	-٢,٧	٠,٦				
القروض الى الودائع	٨٧,٨٩	٨٤,٨٦	٨٢,٩٥	٣٠٣	٤٩٤				

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة ، غ/م: غير متاح.

ملخص عن البنوك التي أعلنت عن نتائجها المالية حتى الان

جميع البنوك تحت التغطية باستثناء سامبا والبنك السعودي للاستثمار

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق ٪	التغير عن العام الماضي ٪	توقعاتنا للربع الأول ٢٠١٦	التغير ٪	متوسط التوقعات	التغير ٪
صافي الدخل من الرسوم	١١,١٣٤	١١,٠٨١	١٠,٤٦٤	٠,٥	٦,٤	١٢,٤٦٣	-١٠,٧		
إيرادات التشغيل الأخرى	٥,٥٥٣	٤,٦١٥	٥,٣٩٩	٢٠,٣	٢,٩	٤,٨٧٦	١٣,٩		
اجمالي الدخل	١٦,٦٨٧	١٥,٦٩٥	١٥,٨٦٣	٦,٣	٥,٢	١٧,٣٣٩	-٣,٨	١٦,٣٦٥	٢,٠
مصاريف التشغيل	٧,٥١٥	٨,٠٣٤	٧,٤٩١	-٦,٥	٠,٣	٧,٩٠٦	-٤,٩		
صافي الربح	٩,١٧١	٧,٦٦١	٨,٣٧٢	١٩,٧	٩,٥	٩,٤٣٣	-٢,٨	٨,٣٧٢	٩,٥
اجمالي الأصول	١,٦٨٢,٢١٩	١,٦٥٧,٧٢٦	١,٦٣٨,٠٦٥	١,٥	٢,٧				
الاستثمارات	٣٠٢,٢٣٣	٣٢٧,٩٣٧	٣٧٣,٠٢٨	-٧,٨	-١٩,٠				
صافي القروض	١,٠٩٩,٥٩٥	١,٠٥٥,٨٢٣	٩٩٢,٤٩٠	٤,١	١٠,٨				
الودائع	١,٢٨٨,٥٥١	١,٢٧٧,١٥٣	١,٢٨٩,٦٠٨	٠,٩	-٠,١				
القروض الى الودائع	٨٥,٣٤	٨٢,٦٧	٧٦,٩٦	٢٦٧	٨٣٨				

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة ، غ/م: غير متاح.

- تفوق صافي الربح عن متوسـط التوقعات بحدود ٩,٥٪، بينما تراجع عن تقديراتنا بمعدل ٣٪. اجمالا، ارتفع صافي الربح ٢٠٪ عن الربع السـابق وبحدود ١٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق.
- جاء كل من صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل وصافي عائد الربح أقل من توقعاتنا. أثر كل من ضعف نمو الودائع وارتفاع نمو القروض المتتالي بشكل رئيسي على تكلفة التمويل . انخفض صافي عائد الربح بمعدل نقطتي أساس عن الربع السابق وارتفع ١١ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق.
- تفوق أداء الدخل من غير الفوائد بالإضافة الى تفوق أداء الرسوم المصرفية، كما ارتفع كل من الدخل من العملات المصرفية والتداول.
- جاء أداء المصاريف أفضل من المتوقع نتيجة انخفاض مخصصات الائتمان عن توقعاتنا، مما يشير الى أن وضع القروض المتعثرة تحت السيطرة.

إطار العمل بالتوصيات

شراء
توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa

اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير عـلى المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقـة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقة. وعليـه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمـال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض